

Analysis of Profit Management and Financial Ratios on Bond Ratings During the Covid-19 Pandemic (Financial Study of Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020)

Analisis Manajemen Laba Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Keuangan Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* Dan *Building Construction* Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020)

Devi Ayulestari¹, Dicky Jhoansyah², Kokom Komariah³

Prodi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi dan Humaniora Universitas

Muhammadiyah Sukabumi^{1,2,3}

deviayulestari2@gmail.com¹, dicky.jhoansyah@ummi.ac.id², ko2mpuspa@ummi.ac.id³

*Corresponding Author

ABSTRACT

Investment amidst the COVID-19 outbreak that threatens many countries around the world is a concern for business sector in Indonesia. The safest investment is bond or debenture. In order to discern investment security, investors can see the company's bond rating. Bond rating, in this case of PT. Pefindo, announced that several companies had their bond ratings down during the COVID-19 period. That was presumably due to the company's inability to meet its debt obligations and its profit earned. Bond rating can be formed by the earnings management of the company or the prediction of financial ratio. The research was aimed at determining the influence of the independent variables, namely Earnings Management and Financial Ratios, as measured by the ratios of liquidity, solvency, activity, profitability, and market size towards bond rating. The research was conducted on property, real estate, and building construction sector companies registered on the Indonesia Stock Exchange for the quarter I – IV of 2020 period. The methods used in the research were descriptive and associative methods with quantitative approach, while the data deployed were secondary data. The sample method applied was purposive sampling to as many as 10 companies. The technique of analyzing data analysis conducted was multiple linear regression analysis using the SPSS 24 application. The result shows that partially liquidity ratio, solvency ratio, activity ratio, and market size ratio has a negative and no significant influence towards bond rating. Then, the profitability ratio has a positive and significant influence towards bond rating with $t_{count} 3.391$

> $t_{table} 2.023$ and a significance level of $0.002 < 0.05$. Meanwhile, simultaneously, earning management and financial ratio have a positive and significant influence towards bond rating that obtains a value amounted to $F_{count} 3.397 > F_{table} 2.389$.

Keywords: *Earning Management, Financial Ratios (Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Activity Ratio, Profitability Ratio, Market Size Ratio), Rating.*

ABSTRAK

Investasi ditengah situasi wabah covid-19 yang mengancam Negara di seluruh dunia menjadi perhatian bagi sektor bisnis di Indonesia. Investasi yang paling aman adalah obligasi yaitu surat utang. Untuk dapat melihat keamanan investasi tersebut, investor dapat melihat hal tersebut dari peringkat obligasi perusahaan. Pemeringkat obligasi dalam hal ini PT.Pefindo mengumumkan bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan peringkatobligasi pada masa covid-19. Hal ini diduga karean ketidakmampuannya perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya serta profit yan dihasilkan. Peringkat obligasi dapat dibentuk dari manajemen laba perusahaan atau prediksi rasio keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable bebas Manajemen Laba, dan Rasio Keuangan yang diukur dengan rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan ukuran pasar terhadap Peringkat obligasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di BEI periode triwulan I – IV tahun 2020. Metode yang digunakan yaitu dengan metode deskriptif dan asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan yaitu data sekunder. Metode sample

yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 24. Hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio ukuran pasar memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap peringkat obligasi. Kemudian, rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi dengan $t_{hitung} 3.391 > t_{tabel} 2,023$ dan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Serta, secara simultan atau bersama-sama manajemen laba dan rasio keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi dengan nilai $F_{hitung} 3,397 > F_{tabel} 2,389$.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Rasio Keuangan (Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Ukuran Pasar), Peringkat Obligasi.

1. Pendahuluan

Kini, Negara di dunia sedang dilanda permasalahan kesehatan yaitu dengan munculnya wabah Covid-19 yang sangat berdampak pada seluruh sektor bisnis di Indonesia, termasuk pada pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kondisi ini mengancam bahkan mengakibatkan sebagian perusahaan pailit karena ketidakmampuannya perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Salah satu aspek yang menjadi perhatian ditengah situasi ini adalah bidang investasi.

Investasi dikelompokkan menjadi dua hal, yaitu; investasi untuk surat utang atau yang disebut dengan obligasi, dan investasi untuk surat kepemilikan atau yang disebut saham.

Perusahaan mengeluarkan obligasi memiliki kewajiban membayar kewajibannya dengan jangka waktu tertentu dan pokok pinjaman sampai waktu jatuh tempo. Peringkat obligasi dapat disajikan sebagai informasi yang bisa dipakai untuk bahan mengambil keputusan terhadap investor apakah perusahaan yang dipilih tergolong baik atau tidak.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), menyebutkan obligasi yang diperjualkan Bursa Efek Indonesia (BEI), wajib di posisi dengan lembaga pemeringkat. PT PEFINDO lembaga pemeringkat yang telah dikonfirmasi dengan OJK dalam memilih rating.

Peringkat pada obligasi dapat dilihat data peringkat obligasi dibawah ini:

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Maret	Juni	September
APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	BBB+	BBB+	CCC
MDLN	Modernland Realty Tbk.	A-	CCC	SD
PPRO	PP Properti Tbk.	BBB	BBB-	BBB-
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	A+	A+	A
WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	A-	A-	BBB+

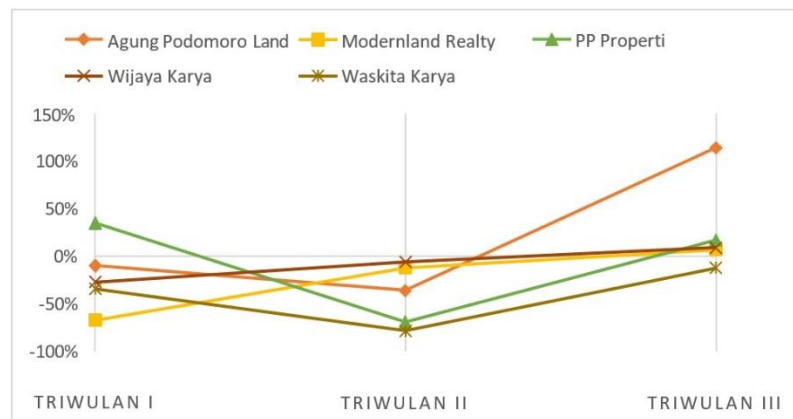
Sumber : www.pefindo.com

Menurut data diatas, bisa dilihat jika terdapat penurunan urutan obligasi di peringkat oleh PT PEFINDO berada pada obligasi *non investment grade*, yakni pada perusahaan Agung Podomoro Land Tbk, dan Modernland Realty Tbk. Penurunan yang paling signifikan terjadi pada Agung Podomoro Land Tbk (APLN) yang berada pada peringkat CCC. Penurunan terjadi sesudah diumumkankannya tambahan waktu utang yang telah dikeluarkan PT Sinar Menara Deli (SMD, sebesar Rp 350 miliar yang jatuh tempo 26 Agustus 2020 diperpanjang sampai 22 Agustus 2021. Selain itu perusahaan Modernland Realty Tbk (MDLN) diturunkan peringkat menjadi *Selective Default* (SD) rating SD, nilai ini menunjukkan adanya gagal bayar untuk kewajiban yang dilakukan pemeringkatan atau tidak, namun masih melakukan pembayaran dengan tepat waktu.

Jacinta Poh (2020), mengungkapkan adanya penurunan peringkat diakibatkan adanya

kemungkinan resiko gagal bayar dalam waktu dekat, hal ini ditandai dengan menurunnya kas perusahaan dan rasio likuiditas akibat covid-19 yang menyebabkan tidak efektifnya penjualan pada penjualan property. (CNBC,2020).

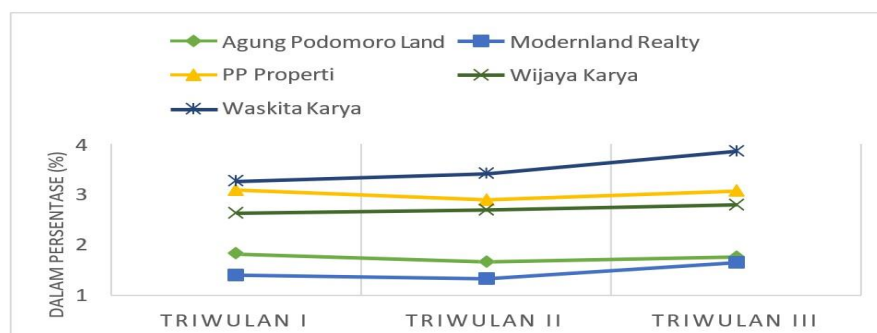
Manajemen laba ialah model penyimpanan pada proses penyusunan laporan keuangan, sehingga dapat memengaruhi tingkat laba dicantumkan pada laporan keuangan. Berdasarkan penulisan yang dikemukakan oleh Noor & Koroy (2019), manajemen laba berkatikan secara signifikan terhadap peringkat obligasi. Berikut ini merupakan grafik manajemen laba perusahaan Sektor *Property, Real Estate*, dan *Building Construction* yang Terdaftar di BEI .



Sumber : Data Diolah Peneliti,2022

Sesuai dengan grafik yang digambarkan di atas, manajemen laba yang dinilai dari perubahan kas di industri sektor *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengalami fluktuari, meskipun pada triwulan III meningkat, tetapi triwulan I dan II mengalami penurunan yang signifikan. Pada perusahaan Agung Podomoro Land, perubahan kasnya turun di triwulan I -10%, triwulan II -36%, dan triwulan III naik 114%. Pada perusahaan Modernland Realty, perubahan kas menurun di triwulan I -67%, triwulan II -12%, dan triwulan III naik 7%. Pada perusahaan PP Properti, naik di triwulan I sebesar 35%, turun kembali di triwulan II sebesar -69%, dan naik kembali di triwulan III sebesar 17%. Selanjutnya pada perusahaan Wijaya Karya, di triwulan I turun -27%, triwulan II -6%, dan triwulan III naik 9%. Pada perusahaan Waskita Karya mengalami penurunan secara berturut-turut, di triwulan I -34%, triwulan II -78%, dan triwulan III -12%.

Selain manajemen laba, menurut Raharja dan Sari (2008), faktor yang memengaruhi tingkat obligasi ialah dapat melalui prediksi rasio keuangan; (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas). Adapun fenomena dari salah satu rasio keuangan adalah rasio solvabilitas dengan makna lain rasio utang. Data dibawah ini menunjukkan keadaan rasio solvabilitas pada perusahaan yang menjadi objek penelitian.



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022

Berdasarkan grafik yang digambarkan di atas, dapat dilihat bahwa rasio solvabilitas dari triwulan I-III mengalami fluktuatif. Pada perusahaan Agung Podomoro Land, rasio solvabilitas triwulan I tercatat 1,83%, triwulan II 1,67%, dan triwulan III mengalami kenaikan 1,77%. Selanjutnya, pada perusahaan Modernland Realty, pada triwulan I tercatat 1,41%, triwulan II 1,34%, dan triwulan III mengalami kenaikan 1,65%. Kemudian, pada perusahaan PP Properti, pada triwulan I tercatat 3,10%, triwulan II 2,09%, dan triwulan III mengalami kenaikan 3,08%. Setelah itu, pada perusahaan Wijaya Karya mengalami kenaikan secara berturut-turut triwulan I 2,64%, triwulan II sebesar 2,70%, dan triwulan III 2,80%. Pada perusahaan Waskita Karya juga mengalami peningkatan secara berturut-turut pada triwulan I sebesar 3,27%, pada triwulan II 3,42%, dan pada triwulan III 3,87%.

PT PEFINDO menganalisis yang menyebabkan peringkat obligasi bisa diperhatikan melalui tiga aspek, yakni risiko industri, risiko bisnis dan risiko keuangan.

Penulisan Kurniawan (2016), mengemukakan bahwa rasio keuangan yang diukur menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan nilai pasar/ukuran pasar, memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat obligasi. Hal tersebut berbeda dengan Penulisan Partha & Yasa (2016), rasio keuangan yang diukur dengan (rasio profitabilitas, leverage, solvabilitas dan produktivitas, rasio likuiditas), tidak memiliki keahlian dalam menduga tingkat obligasi. Penulisan Daulay (2017), menemukan bahwa rasio keuangan yang diproyeksikan menggunakan likuiditas, profitabilitas, dan leverage; rasio profitabilitas negatif signifikan dengan tingkatan obligasi. Hasil ini tidak seimbang seperti yang dituliskan Kurwiawan & Suwarti (2017) mendapatkan hasil bahwa rasio keuangan bisa diukur dengan profitabilitas, leverage, likuiditas dan produktivitas, rasio profitabilitas memiliki nilai yang positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Tidak konsistennya rasio keuangan yang digunakan dalam memprediksi dan memengaruhi peringkat obligasi tersebut, maka Peneliti ingin mengkaji lebih detail kembali mengenai manajemen laba dan rasio keuangan yang memiliki kemampuan dalam memprediksi peringkat obligasi. Sesuai dengan permasalahan yang telah dipaparkan, peneliti memutuskan mengambil judul ***“Analisis Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Keuangan Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Building Construction Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020)”***

2. Tinjauan Pustaka

Manajemen Laba

Menurut Sugiri (1998) dalam Arif (2012), manajemen laba yaitu penyimpangan pada proses menyusun laporan keuangan, yang dapat mempengaruhi tingkatan laba yang dimunculkan pada laporan keuangan.

Rasio Keuangan

Perhitungan rasio bisa digunakan laporan keuangan dan berperan sebagai media pengukur keuangan dan kinerja sebuah industri (Hery, 2018:122). Rasio dibedakan menjadi lima, yaitu:

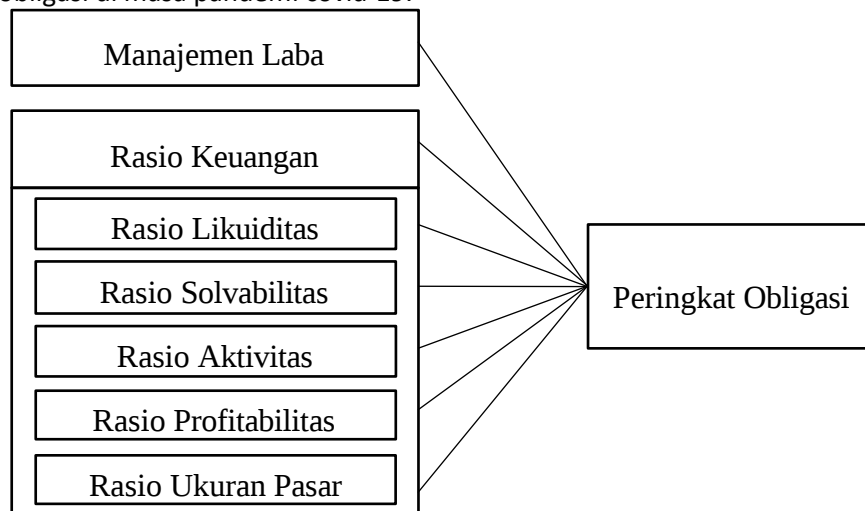
- **Rasio Likuiditas**
Rasio yaitu keahlian industri untuk memenuhi utang-utang lancar yang segera jatuh tempo.
- **Rasio Solvabilitas**
Rasio yang mengukur keahlian industri untuk memenuhi segala kewajiban. (jangka panjang maupun jangka pendek)
- **Rasio Aktivitas**
Rasio yang menghitung tingkatan efisiensi manajemen industri untuk pemanfaatan sumber daya yang dimiliki industri ataupun untuk memperhitungkan keahlian industri dalam

melaksanakan aktivitas usahanya setiap hari.

- **Rasio Profitabilitas**
Rasio ini yaitu bidang keahlian industri untuk memperoleh keuntungan.
- **Rasio Ukuran Pasar**
Rasio yang digunakan dalam memperkirakan sebuah nilai instrinstik industri.
- **Peringkat Obligasi**
Peringkat Obligasi adalah skala resiko dari sebuah obligasi yang diperjualkan dan memiliki keamanan sebuah obligasi untuk inverstor, (Febriani,2017).

3. Metode Penelitian

Metode Penulisan yang dilakukan yaitu metode deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriptif untuk mengetahui kondisi manajemen laba dan rasio keuangan industri yang sudah terdaftar di BEI sektor *property, real estate*, dan *building construction* dalam memprediksi peringkat obligasi. Sedangkan metode asosatif digunakan agar mengetahui bagaimana pengaruh manajemen laba dan rasio keaungan terhadap peringkat obligasi di masa pandemi covid-19.



Gambar 2.1 Model Penelitian

Manajemen Laba

Proksi pada penulisan ini diukur menggunakan *discretionary accrual* dalam Penulisan ini menerapkan model Jones yang dimodifikasi (Gounopolus dan Pham, 2017), dengan persamaan sebagai berikut:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{REV_{it-1}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon$$

$$NDA_{it} = \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{REV_{it} - REC_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon$$

$$DA_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

TAC_{it} = Total Accruals perusahaan i pada periode ke t;

NI_{it} = Laba Bersih perusahaan i pada periode ke t;

CFO_{it} = Aliran Kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t;

TA _{it}	= <i>Total Accruals</i> perusahaan i pada periode ke t;
Ait-1	= Total aset perubahan i pada akhir tahun t-1;
REV _{it}	= Pendapatan perusahaan i tahun t
PPE _{it}	= Jumlah aktiva tetap perusahaan i pada akhir tahun t (sekarang).
NDA _{it}	= <i>Non-discretionary accruals</i> perusahaan i pada tahun t
Ait-1	= Total aset perubahan i pada akhir tahun t-1;
REC _{it}	= Piutang perusahaan i pada tahun t;
REC _{it-1}	= Piutang perusahaan i pada tahun t-1;
TA _{it}	= <i>Total Accruals</i> perusahaan i pada periode ke t;

Rasio Likuiditas

Proksi menggunakan *Current Ratio* (CR) dan dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Rasio Solvabilitas

Proksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Ekuitas

Rasio Aktivitas

Proksi menggunakan *Total Assets Turnover* (TAT), dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Rata-rata Total Aset

Rasio Profitabilitas

Proksi menggunakan *Return on Investmen* (ROA) dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Ukuran Pasar

Proksi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Peringkat Obligasi

Pengukuran ini menggunakan skala ordinal serta berfokus dengan klasifikasi peringkat obligasi yang dilakukan oleh Kusumawardhani (2020). Tingkatan obligasi dari PT.Pefindo diberikan angka 19 sampai 0 dengan memberikan kategori *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, D),. interpretasi nilai peringkat obligasi yang digunakan

peneliti sesuai dengan tabel berikut ini:

Tabel 4.1 Skala Ordinal Peringkat Obligasi

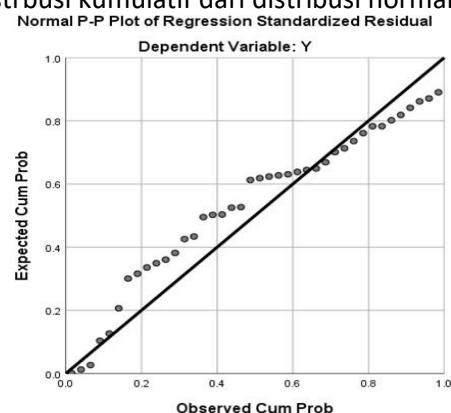
No	Peringkat Obligasi	Nilai Peringkat	Kategori
1	idAAA	19	<i>Investment Grade</i>
2	idAA+	18	<i>Investment Grade</i>
3	idAA	17	<i>Investment Grade</i>
4	idAA-	16	<i>Investment Grade</i>
5	idA+	15	<i>Investment Grade</i>
6	idA	14	<i>Investment Grade</i>
7	idA-	13	<i>Investment Grade</i>
8	idBBB+	12	<i>Investment Grade</i>
9	idBBB	11	<i>Investment Grade</i>
10	idBBB-	10	<i>Investment Grade</i>
11	idBB+	9	<i>Non-Investment Grade</i>
12	idBB	8	<i>Non-Investment Grade</i>
13	idBB-	7	<i>Non-Investment Grade</i>
14	idB+	6	<i>Non-Investment Grade</i>
15	idB	5	<i>Non-Investment Grade</i>
16	idB-	4	<i>Non-Investment Grade</i>
17	idCCC+	3	<i>Non-Investment Grade</i>
18	idCCC	2	<i>Non-Investment Grade</i>
19	idCCC-	1	<i>Non-Investment Grade</i>
20	idD	0	<i>Non-Investment Grade</i>

Sumber : Kusumawardhani, 2020

4. Hasil Dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas pada Penulisan dilakukan menggunakan normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal.



Hasil Pengujian Normalitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data Sekunder, 2022

Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa data dengan *Normal P-P Plot* pada variabel

Manajemen Laba (X1) dan Rasio Keuangan (X2) terhadap Peringkat Obligasi (Y) berdistribusi normal atau mendekati normal. Karena garis di data distribusi menunjukkan mendekati pada sekeliling garis diagonal dan searah dengan mengikuti garis diagonal.

Koefisien Korelasi Berganda

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.618 ^a	.382		.2693.75168

a. Predictors: (Constant), PER, ML, CR, TAT, ROA, DER

b. Dependent Variable: PO

Sumber : *Output* SPSS Data diolah Penulis, 2022

Hasil *output* SPSS menunjukkan bahwa hasil R yang diperoleh untuk mengukur korelasi sebesar 0,618. Berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi diatas, hasilnya sebesar 0,618 dengan derajat keakuratan 95% dan tingkat signifikan sebesar $\alpha=0,05$, nilai tersebut ada pada kategori 0,60 – 0,799. Hasil nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan yang kuat antara Manajemen Laba (X1) dan Rasio Keuangan (X2) terhadap Peringkat Obligasi (Y). **Koefisien Determinasi (d^2)**

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Dimana :

Kd = Koefisien determinasi

r^2 = Koefisien korelasi

Diketahui :

$r^2 = 0,618$

$Kd = (0,618)^2 \times 100\%$

$Kd = 0,382 \times 100\%$ $Kd = 38,2\%$

Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients			
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	7.960	2.632	3.024	.005	
	ML	429.524	.126	.880	.385	
	CR	1.229	.185	1.093	.282	
	DER	.590	.202	1.251	.220	
	TAT	6.744	.139	.967	.340	
	ROA	68.019	.518	3.391	.002	
	PER	6.5195	.003	.024	.981	

a. Dependent Variable: PO

Sumber : *Output* SPSS, Data diolah Peneliti 2022

Pada table diatas, persamaan regresi linier berganda adalah yaitu:

$$Y = 7.960 + 429.524X_1 + 1.229X_2 + 0.590X_3 + 6.744X_4 + 68.019X_5 + 6.5195X_6$$

Menurut regresi diatas dapat dijelaskan, jika nilai konstanta sebesar 7.960 menyatakan jika nilai manajemen laba 429.524, rasio likuiditas 1.229, rasio solvabilitas 0.590, rasio aktivitas 6.744, rasio profitabilitas 68.019, dan rasio ukuran pasar 6.5195, maka peringkat obligasi bertambah sebesar 7.960.

Uji Hipotesis Parsial (t test)

Coefficients ^a						
Unstandardized Coefficients				Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	7.960	2.632		3.024	.005
	ML	429.524	488.342	.126	.880	.385
	CR	1.229	1.125	.185	1.093	.282
	DER	.590	.472	.202	1.251	.220
	TAT	6.744	6.972	.139	.967	.340
	ROA	68.019	20.059	.518	3.391	.002
	PER	6.5195	.003	.003	.024	.981

a. Dependent Variable: PO

Sumber : *Output SPSS*, Data diolah Peneliti 2022

- Manajemen Laba terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, nilai thitung 0,880 < ttabel 2,045 dan nilai signifikansi 0,385 > 0,05, menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Bisa diketahui bahwa Manajemen Laba memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
- Rasio Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai thitung 1.093 < ttabel 2,023 dan signifikansi 0,282 > 0,05, menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Rasio Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
- Rasio Solvabilitas terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, nilai thitung 1.251 < ttabel 2,023, dan nilai signifikansi 1.251 > 0,05, menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Rasio Solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
- Rasio Aktivitas terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, nilai thitung 0.967 < ttabel 2,023 dengan nilai signifikansi sebesar 0,340 > 0,05, yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Rasio Aktivitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
- Rasio Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, nilai thitung 3.391 > ttabel 2,023, dengan nilai signifikansi 0,002 < 0,05, yang menunjukkan pengaruh yang signifikan. Maka Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Peringkat Obligasi.
- Rasio Ukuran Pasar terhadap Peringkat Obligasi**
 Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, nilai thitung 0.024 < ttabel 2,023, dengan nilai signifikansi 0,981 > 0,05, yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Maka Rasio Ukuran Pasar memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Peringkat Obligasi.

Uji Hipotesis secara Simultan (Uji-F)

ANOVA^a

		Sum of Squares		df	Mean SquareF	Sig.
Model						
1	Regression	286.897	6	47.8163.397	.010 ^b	
	Residual	464.478	33	14.075		
	Total	751.375	39			

a. Dependent Variable: PO

b. Predictors: (Constant), PER, ML, CR, TAT, ROA, DER

Sumber : *Output SPSS*, Data diolah Peneliti 2022

Dari hasil Perhitungan diatas, dapat dikatakan bahwa pada model dua manajemen laba (X1) dan rasio keuangan (X2) terhadap peringkat obligasi (Y) diperoleh hasil nilai Fhitung sebesar 3.397, dengan taraf kesalahan 5% atau 0,005 dan $dk = (n-k-1)$ $dk = 40-6-1 = 33$. Setelah itu hasil dari fhitung dibandingkan dengan f tabel dengan menggunakan *microsoft excel* dengan rumus =FINV (0,05;6,33), berdasarkan ketentuan tersebut diperoleh nilai Ftabel 2,389. Hal ini dapat diartikan bahwa secara simultan atau bersama-sama manajemen laba dan rasio keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sector *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di BEI tahun 2020 di masa pandemi covid- 19.

5. Penutup

Kesimpulan

1. Manajemen laba menunjukkan adanya kegiatan praktik manajemen laba, rasio keuangan; rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio ukuran pasar menunjukkan kondisi keuangan yang kurang baik, dikarenakan nilai setiap masing-masing rasio berada dibawah dari rata-rata standar industri. Dalam hal ini, berbeda dengan peringkat obligasi berada dalam kategori baik hal ini membuktikan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang aman bagi investor.
2. Manajemen laba memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
3. Rasio likuiditas memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
4. Rasio Solvabilitas memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
5. Rasio Aktivitas memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
6. Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi.
7. Rasio Ukuran Pasar memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.
8. Manajemen laba dan rasio keuangan secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya, agar dapat mengembangkan variabel-variabel lain serta menggunakan periode pengamatan yang panjang yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi sehingga hasil Penulisan dapat dibandingkan dengan hasil Penulisan sebelumnya.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dengan baik, dengan meningkatkan penjualan, mengoptimalkan aset yang belum produktif, memanfaatkan modal atau total aset, dan meningkatkan profit perusahaan, dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka perusahaan akan dinilai baik oleh masyarakat.
3. Bagi calon investor yang akan berinvestasi surat utang atau obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan *building construction* tidak perlu memperhatikan pada rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio ukuran pasar karena tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi.

Daftar Pustaka

- Alan N. Rechtschaffen. (2009). *Capital markets, Derivatives and The Law*. New York: Oxford University Press, Inc.,
- Amalia, Ninik. (2013) "Pemeringkatan Obligasi PT. PEFINDO: Berdasarkan Informasi Keuangan". *Accounting Analysis Journal* 2, No. 2.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2018). *Definisi Obligasi- Official Website Bursa Efek Indonesia*. Diambil dari website: <http://www.idx.co.id> diakses pada tanggal 24 Desember 2020.
- Danial, R.D.M., Samsudin, A., Ramdan, A., Komariah,K., Norisanti,N., Sunarya, E., Mulia, F., Jhoansyah, D. (2020). *Panduan Skripsi Administrasi Bisnis*. Sukabumi: Porgram Studi Administrasi Bisnis
- Daulay, Deby Nurul Aisyah. (2017). *Faktor-faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Medan: Universitas Sumatera Utara
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi XI). Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriani, Anita. (2017) "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan". *Jurnal Profita - Edisi III*.
- Gounopoulos, Dimitrios. & Pham, Hang. (2016). *Credit Ratings and Earning Management around IPOs*. *Journal of Business & Accounting*. UK : Newcastle University.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan – Integrated and comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. (2018). *Financial Ratios for Business*. Jakarta: Gramedia
- Heripson. (2018). *Manajemen Keuangan (Financial Management)*. Riau: STIE Kariyoto. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Malang: UB Press
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua). Jakarta: Kencana.
- Keown, Arthur J.et al. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan* (Edisi X - Cet. I). Jakarta: Indeks.
- Kurniawan, Dian Wahyu. (2016). *Kemampuan Rasio Keuangan untuk Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Non Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: UNY.
- Noor, Rusdian., Koroy,Trwi Ramaraya. (2019). *Kaitan Antara Peringkat Obligasi dengan Manajemen Laba pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol.20, No.1 : 63-72.
- Oktaviyani, Rizka Dewi. (2013). *Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan, dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Partha, I Made Bana., Yasa, Gerianta Wirawan Yasa. (2016). *Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.15.3: 1913-1941.
- Pasca, Dwi Yelsa. (2020). *Pengaruh Laba, Rasio Keuangan dan Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi*. *Jurnal Ilmiah Indonesia*. Vol.5, No.6 : 209 -220
- Purwaningsih, Anna. (2008) "Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik untuk Memprediksi Peringkat Obligasi: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Kinerja* Vol.12, No. 1.
- Rahmah, Mas. 2019. *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana
- Sari, Maylia Pranomo. (2007). *Kemampuan Rasio Keuangan sebagai Alat untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT PEFINDO)*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.14, No.2: 172-182
- Sugiyono. (2017). *Statistika Untuk Penulisan*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2018). *Metode Penulisan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

- Wijaya, David. 2017. *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: Gramedia
- Zulhawati, Ifah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Universitas Teknologi Yogyakarta